

ACESSO AO FINANCIAMENTO EXTERNO: INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS EMPRESARIAIS

ACCESS TO EXTERNAL FINANCING: INFLUENCE OF BUSINESS FEATURES

Aida Maria de Brito Martins¹ Joaquim Carlos da Costa Pinho²

Resumo

A escolha do tipo de financiamento por parte das empresas depende de vários fatores, nomeadamente da capacidade de acesso por parte daquelas ao financiamento externo. Este estudo aborda as características empresariais que maior influência poderão ter no acesso e definição das condições de financiamento estipuladas pelas Instituições Financeiras às empresas. Adicionalmente, este estudo baseia-se também na influência das variáveis relacionadas com a própria operação de crédito.

O estudo apresentado baseia-se numa amostra de empresas portuguesas. A análise dos dados obtidos permitiu concluir que as características das empresas portuguesas, bem como das operações de crédito influenciam a taxa de juro obtida nos empréstimos contraídos com as instituições financeiras. Consequentemente, as empresas deverão ter em atenção as referidas variáveis, de modo a conseguirem alcançar um maior acesso ao financiamento externo, bem como um menor custo de financiamento.

PALAVRAS-CHAVE: Características empresariais, financiamento, custo do financiamento

Abstract

The choice of the type of financing by companies depends on several factors, including the access capacity on the part of those to external financing. This study addresses the business features that may have greater influence in access and setting funding conditions set by financial institutions to companies. In addition, this study also relies on the influence of variables related to own credit operation.

The present study is based on a sample of Portuguese companies. The data analysis led to the conclusion that the characteristics of Portuguese companies as well as of loans influence the interest rate obtained in loans to financial institutions. Consequently, companies should note these variables in order to achieve greater access to external financing, as well as a lower cost of funding.

KEYWORDS: Business features, financing, cost of funding

¹ Aida.brito@ipg.pt, Escola Superior de Turismo e Hotelaria, Instituto Politécnico da Guarda, Unidade de Investigação para o Desenvolvimento do Interior (UDI).

² cpinho@ua.pt, Universidade de Aveiro.

1. INTRODUÇÃO

As empresas, de modo a desenvolverem a sua atividade operacional e/ou de investimento, necessitam de financiamento, o qual pode ser interno ou externo. A escolha do tipo de financiamento depende de vários fatores, nomeadamente da capacidade de acesso das empresas àquele, bem como do custo estipulado pelas instituições financeiras.

No que concerne à capacidade de acesso por parte das empresas ao financiamento externo, este estudo aborda as características empresariais que maior influência poderão ter no acesso e definição das condições de financiamento estipuladas pelas Instituições Financeiras às empresas, nomeadamente: sede da empresa; dimensão, idade e setor de atividade em que aquela se insere; tipo de propriedade, forma jurídica; certificação legal de contas, e relacionamento da empresa com o banco.

A sede da empresa é considerada um fator influente na capacidade da mesma obter financiamento externo, deparando-se as que se encontram localizadas em meios mais pequenos com maiores dificuldades em obter financiamento externo (Abor, 2008).

Relativamente à influência da dimensão da empresa na estipulação do custo do financiamento, por parte das Instituições Financeiras, os resultados obtidos nos vários estudos desenvolvidos até aqui não são consensuais. Por outro lado, a dimensão da empresa encontra-se normalmente associada à sua idade, constituindo esta uma variável importante na explicação das restrições de financiamento (Canton *et al*, 2010; Ferrando e Mulier, 2013), bem como o setor de atividade em que a empresa se insere (Carreira e Silva, 2012).

O tipo de propriedade da empresa, isto é o número e caracterização dos detentores do seu capital, poderá também ter influência nas condições de financiamento daquela. Neste âmbito são destacadas as diferenças no acesso ao financiamento entre as empresas pertencentes a um único indivíduo, a uma sociedade, ou a um grupo económico; de capitais nacionais ou estrangeiros; e as pertencentes ao Estado. Em relação à forma jurídica é de salientar que as empresas individuais se deparam com maiores obstáculos de financiamento do que as sociedades (Kira, 2013).

Por outro lado, a certificação legal das contas das empresas é uma forma destas comprovarem a qualidade da sua informação, reduzindo consequentemente, o custo do financiamento (Carmo, Moreira e Miranda, s.d.).

O relacionamento das empresas com os seus financiadores externos, isto é, instituições financeiras também constitui um fator importante na determinação do custo de financiamento (Canton *et al*, 2010), assentando nos seguintes pontos: número de bancos com que a empresa negocia; número e tipo de contratos existentes entre as instituições financeiras e os devedores; número de produtos financeiros adquiridos pelos devedores; e intensidade do relacionamento. Adicionalmente, a informação prestada pelas empresas às instituições financeiras assume um papel cada vez mais relevante.

Para além das características empresariais, o estudo aqui desenvolvido baseia-se também na análise de variáveis relacionadas com a própria operação de crédito, nomeadamente: objetivo, montante, maturidade e tipo de contrato de crédito; e garantias apresentadas pelos devedores.

Relativamente ao objetivo do financiamento, este poderá subdividir-se em: financiamento da atividade operacional, ou das necessidades em fundo de mancio; e financiamento do investimento, sendo normalmente o montante e maturidade superiores neste último caso. No que concerne ao montante do empréstimo, verifica-se uma relação inversa entre a taxa de juro e o montante das operações (Antunes e Martinho, 2012; Santos, 2013).

O tipo de contrato de crédito deverá estar em consonância com o objetivo do empréstimo, enquanto em relação à maturidade, não existe consenso acerca da relação entre a mesma e a taxa de juro aplicada pela instituição financeira.

A prestação de garantias por parte dos devedores é também um aspeto tido em consideração pelas instituições financeiras aquando da concessão de crédito aos seus clientes.

O estudo aqui desenvolvido é aplicado a uma amostra de empresas portuguesas, pertencen-

centes a diversos setores de atividade e tem como objetivos, para além de contribuir para o desenvolvimento do conhecimento, alertar as empresas para a consideração das variáveis referidas, de modo a conseguirem alcançar um maior acesso ao financiamento externo, bem como um menor custo de financiamento. Aquele destaca-se dos estudos já desenvolvidos anteriormente, nomeadamente em Portugal, os quais incidem essencialmente na análise do impacto das variáveis: dimensão da empresa e informação empresarial, na medida em que aborda as outras variáveis acima mencionadas.

2. CARACTERÍSTICAS EMPRESARIAIS

O acesso, por parte das empresas, ao financiamento externo é influenciado por várias características inerentes àquelas (Bougheas et al, 2006). As alterações nas taxas de juro aplicadas pelas Instituições Financeiras aos empréstimos concedidos podem ser explicadas, parcialmente, pela mudança das características da empresa (Antunes e Martinho, 2012).

A área geográfica onde a empresa está localizada é considerada um fator influente na capacidade da mesma obter financiamento externo. As empresas localizadas em meios mais pequenos deparam-se com maiores dificuldades em obter financiamento externo, especialmente de longo prazo, quando comparadas com as que se encontram localizadas nas grandes cidades (Abor, 2008). A localização geográfica das empresas perto das instituições financeiras proporciona-lhes vantagens no desenvolvimento do relacionamento de crédito com aquelas, sendo mais capazes de aceder aos empréstimos bancários (Fatoki e Asah, 2011).

Consequentemente, e nalguns casos, os proprietários das empresas, de modo a escaparem ao impacto negativo das características do ambiente local das áreas menos desenvolvidas, incluindo infraestruturas de comunicação e redes de transporte locais débeis, na obtenção de financiamento externo, preferem deslocalizar as suas atividades empresariais para áreas urbanas, não obstante os custos relativamente elevados das rendas (Reddy, 2007).

Relativamente à influência da dimensão da empresa na estipulação do custo do financiamento, por parte das Instituições Financeiras, têm sido desenvolvidos vários estudos; porém, os resultados obtidos naqueles não são consensuais.

Alguns estudos concluem pela existência de uma relação inversa entre a dimensão da empresa e taxa de juro aplicada aos empréstimos (Beck et al, 2006; Santos, 2013). Neste âmbito, as restrições de financiamento originadas pela dimensão da empresa podem ser causadas por diversos fatores, sendo um dos mais apontados a menor qualidade da informação financeira apresentada pelas PME (Bonfim, Dai e Franco, 2010). Assim, a existência de assimetrias de informação entre estas empresas e os financiadores externos dá origem à seleção adversa (Garriga, 2006), a qual ocorre quando os credores não têm informação suficiente para avaliar adequadamente a performance económico-financeira das empresas, conduzindo aqueles a aumentar o custo do financiamento. Por outro lado, a informação assimétrica poderá levar também ao risco moral, o qual ocorre quando os credores não podem avaliar se as empresas utilizam o financiamento obtido de forma apropriada, exigindo assim, muitas vezes, elevadas taxas de juro e garantias significativas (Artola e Genre, 2011).

Uma maior dimensão implica maiores exigências legais em termos da certificação de contas e divulgação de informação, a qual é de maior qualidade, reduzindo as assimetrias de informação e o risco de crédito, pelo que os custos de financiamento se reduzem (Zavatta, 2008).

Adicionalmente, as empresas mais pequenas têm dificuldade em obter financiamento bancário, especialmente empréstimos de longo-prazo, devido a: falta de garantias, dificuldades em provar credibilidade, inadequada história de crédito, fraca relação banco-credor, e elevados custos de transação (Pittman e Fortin, 2004). Aquelas deparam-se ainda com um risco de negócio mais elevado (Zavatta, 2008; Artola e Genre, 2011), presumindo-se que as empresas mais antigas e de maior dimensão apresentem um menor risco de crédito e obtenham, con-

sequentemente, um menor custo do financiamento (Carmo, Moreira e Miranda, s.d.; Bonfim, Dai e Franco, 2010).

O custo de financiamento também poderá ser maior para as empresas mais pequenas, cujo montante dos empréstimos é normalmente mais pequeno, devido aos custos fixos suportados pela banca na concessão daqueles (Bonfim, Dia e Franco, 2010; Artola e Genre, 2011).

Por outro lado, a dimensão da empresa encontra-se normalmente associada à sua idade, constituindo esta uma variável importante na explicação das restrições de financiamento, e das variações nas taxas de juro do crédito (Canton et al, 2010; Ferrando e Mulier, 2013). Contudo, alguns estudos concluíram que a idade da empresa não está relacionada com as restrições de crédito, tratando-se a mesma de um sinal da sua capacidade de sobrevivência, mas não determina necessariamente a taxa de juro (Antunes e Martinho, 2012).

Por sua vez, o setor de atividade desempenha um papel influente na determinação das restrições financeiras das empresas (Carreira e Silva, 2012). Cada setor envolve diferentes níveis de risco de negócio e de complexidade técnica e económica, fatores que influenciam o risco de incumprimento e o esforço de monitorização dos bancos (Bonfim, 2006). A volatilidade na geração de rendimento, associada com o setor de atividade, pode também influenciar as condições do crédito concedido (Matias, Serrasqueiro e Costa, 2010).

O tipo de propriedade da empresa, isto é o número e caracterização dos detentores do seu capital, poderá também ter influência nas condições de financiamento daquela. No caso das empresas caracterizadas por propriedade e controlo concentrado no mesmo gestor-proprietário, existe relutância por parte das instituições financeiras na concessão de financiamento àquelas, bem como excesso de garantias exigidas, dados os problemas de assimetria de informação decorrentes (Hutchinson, 1999). A existência de maiores restrições de financiamento verifica-se também em empresas pertencentes a indivíduos nacionais, que não pertencem a nenhum grupo económico (Kira, 2013).

Contrariamente é expectável que as multinacionais ou de propriedade estrangeira se depararem com menores restrições de financiamento (Beck et al, 2006; e Blalock et al, 2008). Porém, esta posição é contrariada por estudos que concluíram que as empresas de capital estrangeiro se depararam com maiores restrições de financiamento (Harrison e McMillan, 2003).

As empresas que pertencem a um grupo económico têm maior propensão em ter laços estreitos com a banca, sendo o financiamento da dívida maior, para além da probabilidade do incumprimento conjunto das empresas do grupo ser muito baixa, quando comparada com empresas isoladas (Luciano e Nicodamo, 2008).

Por sua vez, as empresas que pertencem ao Estado deverão deparar-se com menores restrições de financiamento dado que aquelas recebem suporte orçamental do Governo, bem como tratamento especial por parte das Instituições Financeiras pertencentes ao Estado (Laeven, 2003).

Em relação à forma jurídica, as empresas individuais depararam-se com maiores obstáculos de financiamento do que as sociedades (Kira, 2013).

A submissão das demonstrações financeiras a uma auditoria externa, de modo a que as mesmas sejam certificadas, é uma forma de a empresa atestar a qualidade da sua informação, reduzindo o risco a suportar pelo banco e, consequentemente, o custo do financiamento (Carmo, Moreira e Miranda, s.d.). Assim, as empresas mais novas, bem como as menos conhecidas, poderão reduzir os seus custos de financiamento através da submissão das suas demonstrações financeiras a uma auditoria externa, facto que aumentará a credibilidade das mesmas (Datta et al, 1999; Pittman e Fortin, 2004).

Um outro fator também tido em consideração pelas instituições financeiras na determinação do custo de financiamento para as empresas é o relacionamento destas com a instituição financeira (Canton et al, 2010). Porém é de salientar que o conceito de relacionamento bancário ainda não se encontra definido objetivamente na literatura (Matias, 2008).

O efeito do relacionamento entre o banco e a empresa no custo do financiamento assenta nos seguintes pontos: número de bancos com que a empresa negocia, e número e tipo de

contratos existentes entre as instituições financeiras e os devedores (Carmo, Moreira e Miranda, s.d.); número de produtos financeiros adquiridos pelos devedores (Matias, Serrasqueiro e Costa, 2010); intensidade do relacionamento; e moeda do empréstimo.

No que se refere ao efeito do número de bancos com que a empresa se relaciona no custo do financiamento bancário, podem-se considerar duas perspectivas (Carmo, Moreira e Miranda, s.d.); a primeira defende que quanto maior o número de bancos com que uma empresa se relaciona, menor a taxa de juro dos empréstimos bancários (Bonfin *et al*, 2010).

De acordo com a segunda perspectiva, os bancos tendem a aplicar menores taxas de juro, e aumentar a oferta de crédito, a empresas que se relacionem com um número reduzido de entidades bancárias (Blackwell e Winters, 1997).

O número de contratos existentes entre o banco e a empresa tende a estar negativamente associado às taxas de juro praticadas nos empréstimos bancários, tornando possível às empresas obter uma melhoria das condições de crédito (Brick, Kane e Palia, 2007). O número de produtos financeiros utilizados pela empresa poderá também implicar reduções no prémio de risco do crédito (Garriga, 2006).

Por seu lado, a intensidade do relacionamento entre a instituição financeira e o devedor encontra-se positivamente associada com vários termos do contrato de financiamento. As empresas podem beneficiar de relacionamentos únicos e duradouros com a instituição financeira, dado que estas podem obter informação relevante acerca da performance, organização e estratégia daquelas, originando um maior acesso e melhoria das condições de crédito para as empresas, nomeadamente a probabilidade de diminuição do spread aplicado à taxa de juro e das garantias (Hernandez-Canovas e Martínez-Solano, 2007; Matias, 2008).

No âmbito da informação prestada pelas empresas às instituições financeiras, aquela assume um papel cada vez mais importante. Até há uns anos atrás, em Portugal, a concessão dos empréstimos às empresas, por parte das instituições financeiras, baseava-se, essencialmente, no conhecimento que os gerentes bancários tinham acerca do perfil do empresário, da sua atividade, bem como da sua reputação no meio empresarial, sendo a prestação de informação económico-financeira apenas um requisito a cumprir (Carmo, Moreira e Miranda, s.d.).

Porém, aquela posição foi sendo alterada e a informação sobre a situação económico-financeira das empresas tem assumido um papel cada vez mais relevante, sobretudo a partir do Acordo Basileia II. Neste sentido, o papel da qualidade da informação é essencial, dado que afeta a classificação do risco de crédito das empresas e consequentemente a sua acessibilidade ao mesmo e respetivo custo (Godbillon-Camus e Godlewski, 2005). Assim supõe-se que as empresas que apresentem informação detalhada e melhores indicadores económicos e financeiros obtenham um menor custo de financiamento, bem como condições de crédito mais vantajosas (Sengupta, 1998; Antunes e Martinho, 2012).

Ainda no âmbito da informação económica e financeira, a existência de dívida financeira (dívida aos bancos e a detentores de capital) implica uma menor taxa de juro, dado ser um indicador de que a empresa convenceu os credores de que seria capaz de pagar aquela (Antunes e Martinho, 2012). Porém é de salientar que os resultados de outros estudos apontam na direção oposta (Santos e Winton, 2008).

Contudo, os gestores, normalmente, não querem comunicar toda a informação nas declarações financeiras, pelo que o custo do financiamento inclui também o prémio de risco da “informação imperfeita” (Bharath *et al*, 2008).

Com o objetivo de resolver os problemas de assimetria de informação, o banco pode adquirir dois tipos de informação: informação hard, a qual é externa e pública, e informação soft, a qual é interna, adquirida através do relacionamento com o devedor e que inclui fatores como: o perfil, know-how, reputação e idoneidade do empresário, como determinantes importantes da decisão de crédito, podendo aumentar a precisão da avaliação do devedor (Grunert, Norden e Weber, 2005).

3. OPERAÇÃO DE CRÉDITO

Na determinação do custo do financiamento das empresas, por parte das instituições financeiras, são contemplados também os aspetos relativos à própria operação de crédito, nomeadamente: o objetivo, montante, maturidade e tipo de contrato de crédito, e as garantias oferecidas pela empresa.

Relativamente ao objetivo do financiamento externo, este poderá subdividir-se em: financiamento da atividade operacional, ou das necessidades em fundo de maneo; e financiamento do investimento, sendo normalmente o montante e maturidade superiores neste último caso. Porém, a dimensão da operação a ser financiada pode-se assemelhar à dimensão da empresa em questão, provocando diferenças no custo de financiamento específico (Barbosa e Ribeiro, 2007).

No que concerne ao montante do empréstimo, verifica-se uma relação inversa entre a taxa de juro e o montante das operações; empréstimos maiores estão associados a menores taxas de juros (Antunes e Martinho, 2012; Santos, 2013).

O tipo de contrato de crédito deverá estar em consonância com o objetivo do empréstimo. Aquele poderá subdividir-se em crédito com maturidade: definida e não definida. Os créditos com maturidade definida, a qual poderá ocorrer no curto (até um ano), médio (entre um e cinco anos) ou longo prazo (superior a cinco anos), são caracterizados por períodos de reembolso de capital e juros estipulados, sendo de salientar que existe um prémio positivo neste tipo de créditos com maturidades definidas (Kashiap et al, 2002). Os créditos com maturidades não definidas podem ser classificados em linhas de crédito específicas, nomeadamente contas correntes, contas de gestão de cheques pré-datados; descobertos bancários, entre outros. Este tipo de contrato caracteriza-se, normalmente, pela celebração de um contrato de curta duração, que poderá variar entre seis e doze meses, e que poderá ou não ser renovado.

Quanto à maturidade, não existe consenso acerca da relação entre a mesma e a taxa de juro aplicada pela instituição financeira. Alguns autores afirmam existir uma relação positiva entre maturidade e spread (Jackson e Perraudin, 1999). Contrariamente, os resultados de outros estudos concluíram que a taxa de juro regista uma relação inversa com a maturidade das operações (Antunes e Martinho, 2012), facto que poderá estar associada aos bancos concederem empréstimos por prazos alargados a clientes de menor risco (Santos, 2013).

A prestação de garantias por parte dos devedores é um aspeto tido em consideração pelas instituições financeiras aquando da concessão de crédito aos seus clientes, podendo aquelas ser descritas como a segunda linha de defesa (Coco, 2000).

Existem dois tipos de garantias: a que envolve os ativos garantidos pela própria empresa, podendo incluir, para além de ativos não correntes, contas a receber e/ou inventários; e a que envolve garantia de ativos não pertencentes à empresa, como por exemplo aos detentores do capital da empresa (Ayadi, 2009).

Existe uma relação entre risco e garantias reais, defendendo alguns autores que esta é positiva (Barbosa e Ribeiro, 2007). Outros estudos referem que existe uma relação positiva entre garantias reais e preço (Carey e Nini, 2004), dado que a existência de garantias pode refletir a preocupação, por parte do credor, de que a empresa não será capaz de pagar os empréstimos, sendo os mesmos mais arriscados (Antunes e Martinho, 2012).

Por sua vez, outros estudos concluíram que as garantias permitem às instituições financeiras oferecer crédito em condições mais vantajosas, contribuindo para a diminuição do custo do financiamento, com redução da taxa de juro, desde que reduzam o risco de crédito (Cressy e Toivanen, 2001).

4. ESTUDO EMPÍRICO

4.1. DADOS E HIPÓTESES

O estudo apresentado foi desenvolvido através da aplicação direta de um questionário às empresas. Os inquiridos são, na sua maioria, sócios-gerentes (45%), seguidos, em menor número, pelos gerentes (10%); os demais respondentes desempenham funções de direção de algum departamento da empresa. A idade daqueles situa-se entre os 22 e os 57 anos, sendo também maioritariamente (13) a pessoa que negocia com a Instituição Financeira.

A amostra é constituída por 20 empresas portuguesas, as quais se encontram sedeadas, maioritariamente, no distrito da Guarda (9), seguidas do distrito de Aveiro (3), Coimbra, Lisboa e Viseu (duas em cada distrito) e Leiria e Vila Real (uma em cada distrito). Nenhuma das empresas inquiridas possui filiais no estrangeiro, ao passo que em termos nacionais apenas uma possui 17 filiais.

Como hipóteses de investigação foram consideradas as seguintes:

Hipótese I: As características das empresas Portuguesas influenciam a taxa de juro obtida nos empréstimos contraídos com as Instituições Financeiras.

Hipótese II: As características das operações de crédito influenciam a taxa de juro obtida nos empréstimos contraídos pelas empresas Portuguesas com as Instituições Financeiras.

4.2. VARIÁVEIS

Caracterização da Empresa:

Como se pode visualizar através do gráfico 1, a maioria das empresas tem mais de 10 anos e menos de 50 (60%), seguida das que têm até 9 anos (30%). É de salientar que 10% da amostra tem mais de 50 anos.



Gráfico 1 - Idade das empresas

No que concerne ao setor de atividade principal em que a empresa opera, pode-se verificar que a maioria pertence ao setor do alojamento (25%), seguida dos setores do comércio por grosso e a retalho (15%), como se pode visualizar pelo gráfico 2.

Quanto à forma jurídica, as empresas inquiridas são maioritariamente Sociedades por quotas (13), seguidas pelos Empresários em Nome Individual (3) e Sociedades Anónimas (2). As Sociedades por Quotas Unipessoais (1) e Cooperativas (1) são as que têm menor representatividade.

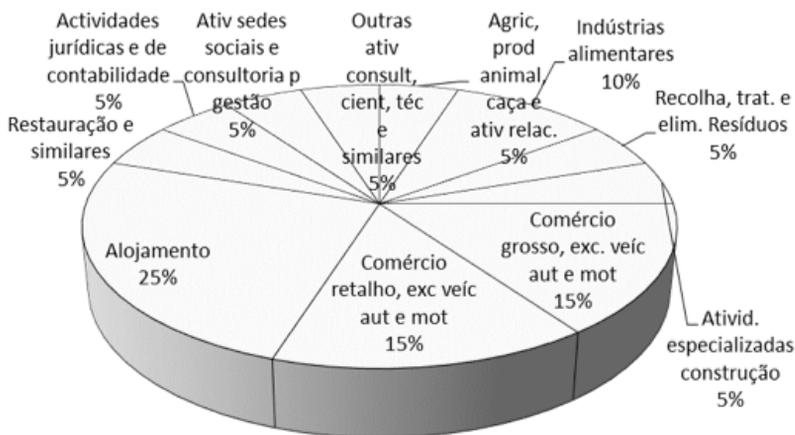


Gráfico 2 - Setor de atividade das empresas

No que se refere à propriedade das empresas, todas as inquiridas são possuídas por capitais nacionais (portugueses), sendo a maioria de cariz familiar (17), enquanto apenas uma pequena parcela (3) é não familiar.

Relativamente à dimensão, avaliada através das variáveis número de funcionários e volume de vendas, de acordo com o estipulado na Recomendação nº2003/361/CE de 6/05/2003, as Micro e Pequenas empresas encontram-se representadas em igual percentagem (45%), ao passo que as Médias representam 10% da amostra. O número de funcionários varia entre 1 e 900 e o volume de negócios médio atingiu, em 2013, o valor de 2.997.023,65€, sendo o valor médio por dimensão da empresa de: 356.345€ para as micro empresas; 3.270.374€ para as pequenas empresas; e 13.650.000€ para as empresas de média dimensão. É de salientar que a maioria das empresas (11) trabalha apenas para o mercado interno.

A maioria das empresas não possui certificação legal de contas (15), sendo que nenhuma delas se encontra cotada em bolsa.

Financiamento:

Relativamente à maturidade dos empréstimos verificou-se que 45% das observações selecionadas correspondiam à opção “renovação periódica”. O reembolso de empréstimos com maturidade superior a 5 anos foi indicado em 35% das observações e a maturidade de médio prazo, isto é entre 1 e 5 anos, em 35% dos casos.

No que se refere ao tipo de contrato de empréstimo verificou-se que a maioria das observações (12) é referente a empréstimos de médio e longo prazos, seguida dos empréstimos sob a forma de conta corrente (8), curto prazo (1) e outro não especificado (1). É de salientar que todos os empréstimos foram contraídos na moeda Euro.

A análise dos dados obtidos permitiu verificar que todos os empréstimos obtidos foram sujeitos à apresentação de garantias pelos devedores, sendo a mais exigida pelas Instituições Financeiras o aval dos sócios, seguida da apresentação conjunta de edifícios, equipamentos e aval dos sócios e, terrenos, edifícios, equipamentos e aval dos sócios.

Do total de empresas que recorreu a financiamento externo, verificou-se que 6 apenas o fizeram numa única Instituição Financeira, ao passo que 10 obtiveram empréstimos de mais de uma Instituição.

65% das inquiridas possui aplicações financeiras (depósitos a prazo, fundos, etc.) nas Instituições onde obteve empréstimos, ao passo que 35% não é titular de qualquer tipo de aplicação.

No que concerne ao tipo de relacionamento com a Instituição Financeira verificou-se que

20% baseia aquele apenas na entrega de informação financeira que lhe é solicitada por aquela. Idêntica percentagem foi obtida pelas empresas, que para além da entrega de informação financeira, e realização de reuniões com a gerência da Instituição Financeira, baseiam também o seu relacionamento nos contactos sociais com aquela. A maioria das inquiridas (60%) baseia o seu relacionamento com a Instituição Financeira onde solicitou empréstimos na entrega de informação financeira e realização de reuniões com a gerência da mesma.

Relação entre as Características da Empresa e as Condições de Financiamento:

Das empresas inquiridas, quatro (20%) não possui nenhuma fonte de financiamento externa; destas, três não precisaram de recorrer a crédito, ao passo que uma recorreu mas foi-lhe recusado devido à falta de garantias.

Das empresas que possuem fonte de financiamento externa, 9 tem como objetivo o investimento, 4 o investimento e fundo de maneiio, enquanto apenas 3 visam o fundo de maneiio.

Relativamente à influência da sede da empresa (distrito) nas condições de financiamento aprovadas pela Instituição Financeira às empresas, a análise dos dados obtidos da amostra em estudo mostrou-se inconclusiva.

Considerando a variável dimensão da empresa, verificou-se que a taxa de juro aplicada nos empréstimos concedidos às Micro empresas são tendencialmente mais elevadas como se pode verificar através da análise dos gráficos 3 e 4. À medida que a dimensão da empresa aumenta, assiste-se a uma diminuição da taxa de juro. Convém também salientar que as taxas de juro aplicadas aos empréstimos de curto prazo (contas correntes) apresentam valores mais elevados do que as taxas de juro aplicadas aos empréstimos de médio e longo prazos.

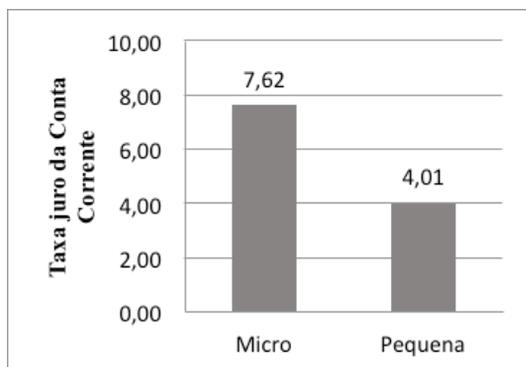


Gráfico 3 - Taxa de juro média das Contas Correntes, de acordo com a dimensão da empresa

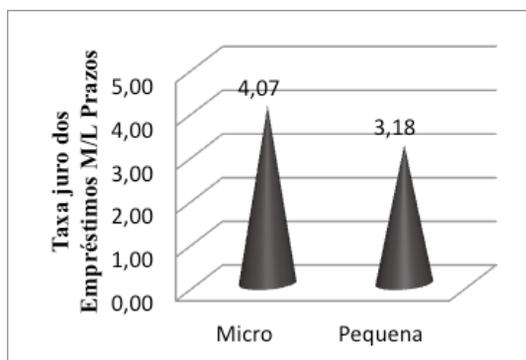


Gráfico 4 - Taxa de juro dos Empréstimos de M/L Prazos, de acordo com a dimensão da empresa

Tendo em consideração o mercado visado pelas empresas (interno e/ou externo), verificou-se, através dos dados obtidos, que aquelas que destinam alguma percentagem das suas vendas à exportação obtêm taxas de juro mais baixas, sendo tal facto comprovado pelo gráfico 5, no qual se pode visualizar a diferença de taxas médias aplicadas pelas Instituições Financeiras aos dois tipos de empresas (exportadoras e não exportadoras).

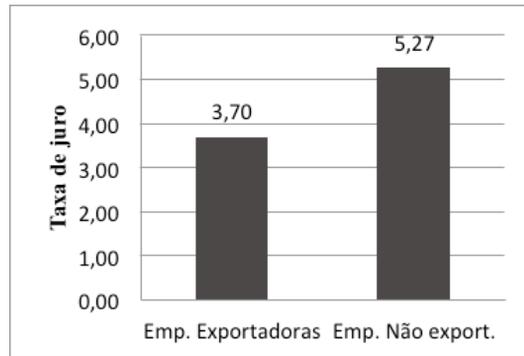


Gráfico 5 - Taxa de juro média das empresas exportadoras e não exportadoras

No que se refere à variável idade da empresa verifica-se que, de um modo geral, esta tem impacto na taxa de juro aplicada pela Instituição Financeira. Da análise ao “Tipo de empréstimo” concluiu-se que relativamente à “Conta Corrente”, as empresas mais maduras conseguem uma taxa de juro mais baixa, ao passo que as mais novas obtêm taxas de juro mais elevadas. A taxa de juro estabelecida pela Instituição Financeira, sob a forma de empréstimos de médio e longo prazos segue idêntica tendência ao custo das contas correntes, como se pode visualizar pelos gráficos 6 e 7.

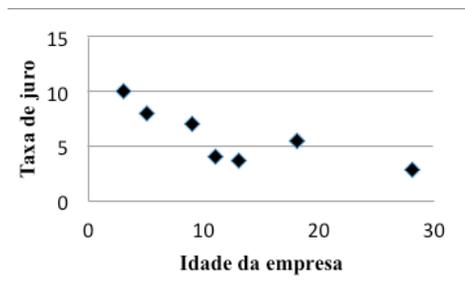


Gráfico 6 – Rel. entre a idade da empresa taxa de juro das contas correntes



Gráfico 7 – Rel. entre idade da empresa e a taxa de juro dos empréstimos de médio e longo prazos

De um modo geral, os setores de atividade cujos empréstimos obtêm taxas de juro mais favoráveis são o alojamento (55) e a restauração (56), facto que se pode confirmar pela análise do gráfico 8.

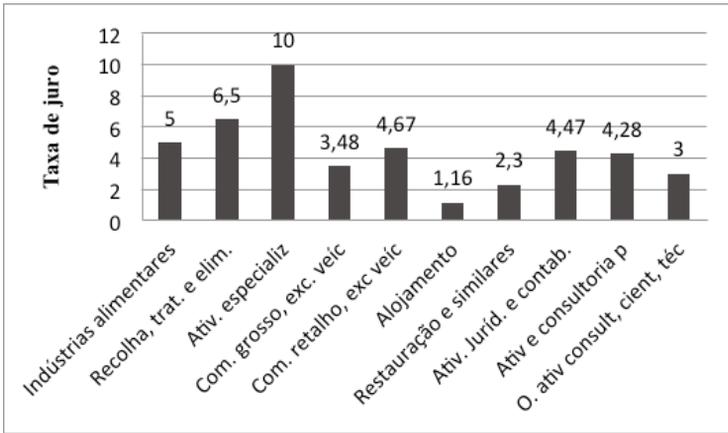


Gráfico 8 - Taxa de juro média por setor de atividade

Idêntica tendência é seguida quando se observa a taxa de juro média por setor de atividade e por tipo de empréstimo - Médio e Longo Prazos - sendo os setores do alojamento e restauração os que obtêm taxas mais favoráveis.

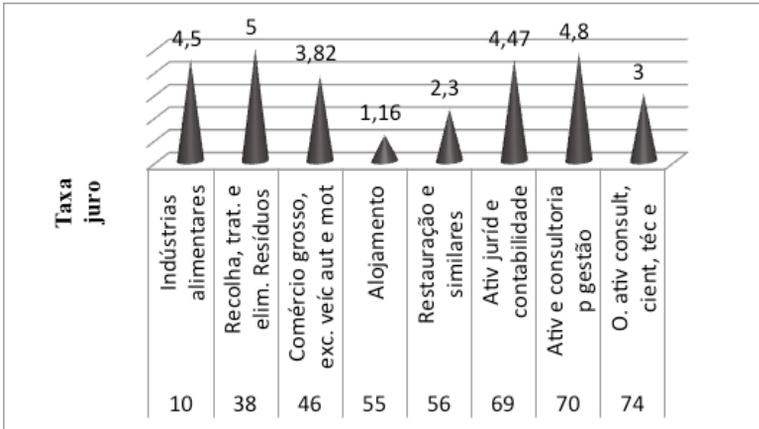


Gráfico 9 - Taxa de juro média por setor e tipo de empréstimo “Médio e Longo Prazos”

Contudo, e considerando o tipo de empréstimo – conta corrente – a análise do gráfico 10 permite concluir que o setor do comércio por grosso é o que obtêm taxas mais reduzidas, seguido do setor “Atividades da sede e consultoria para a gestão”.

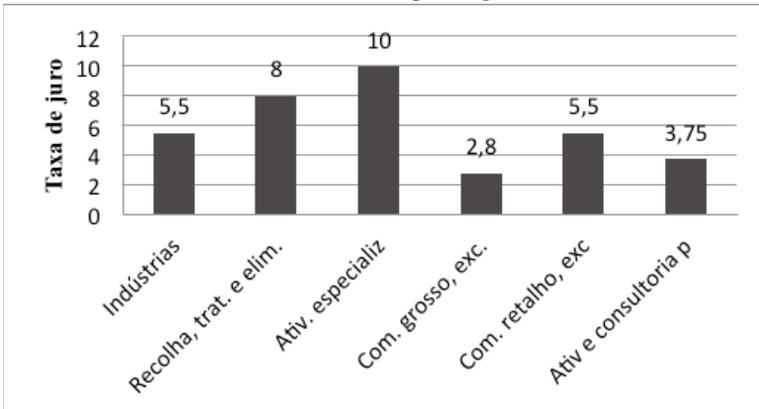


Gráfico 10 - Taxa de juro média por setor e tipo de empréstimo “Conta Corrente”

Quanto ao Tipo de Propriedade, uma vez que todas as empresas inquiridas são de capitais nacionais, não se conseguem retirar conclusões válidas sobre a influência desta variável nas condições de financiamento estipuladas pelas instituições financeiras.

Relativamente ao cariz familiar ou não, verificou-se que apenas uma das empresas é não familiar, pelo que não se consegue proceder ao estudo do efeito desta característica sobre as taxas aplicadas nos empréstimos contraídos.

A observação do comportamento da taxa de juro aplicada, por tipo de empréstimo, poderá concluir que a forma jurídica “Sociedade Unipessoal por Quotas” é a que suporta uma maior taxa de juro, quer se trate de Contas Correntes, como se pode constatar pelo gráfico 11, quer sejam Empréstimos de Médio/Longo prazos (gráfico 12). Os Empresários em Nome Individual são aqueles que beneficiam de uma menor taxa de juro nos empréstimos contraídos.

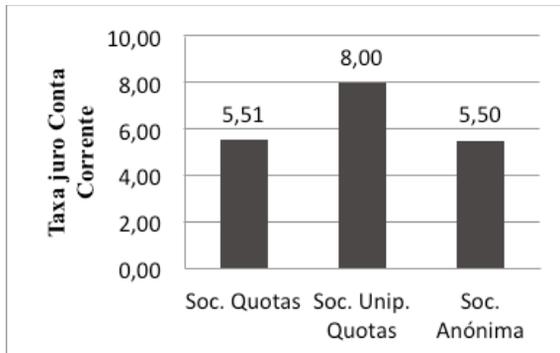


Gráfico 11 - Taxa de juro das Contas Correntes, segundo a forma jurídica da empresa

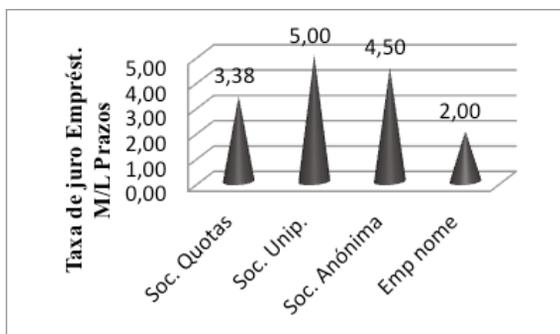


Gráfico 12 - Taxa de juro dos Empréstimos de M/L Prazos, segundo a forma jurídica

As empresas que possuem certificação legal de contas conseguem obter taxas de juro mais baixas nos empréstimos contraídos, relativamente às empresas que não detêm certificação legal de contas.

A análise do gráfico a seguir apresentado permite concluir que, de um modo geral, as empresas que negociam com mais de uma instituição financeira conseguem obter taxas de juro mais baixas para os seus empréstimos do que as empresas que negociam apenas com uma instituição financeira.

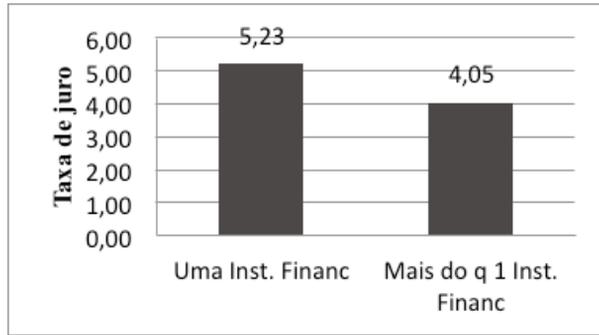


Gráfico 13 - Taxa de juro média dos empréstimos, de acordo com o número de Instituições Financeiras com que as empresas negociam

De um modo geral, as empresas que possuem aplicações (Depósitos a prazo, Fundos de Investimento, etc.) nas Instituições Financeiras onde obtiveram empréstimos, são as que obtêm menores taxas de juro para os mesmos, de acordo com os dados obtidos.

A intensidade do relacionamento com a banca poderá influenciar a taxa de juro média aplicada pelas instituições financeiras aos empréstimos concedidos às empresas, diminuindo à medida que aquele se intensifica, como se pode verificar através do gráfico a seguir exposto.

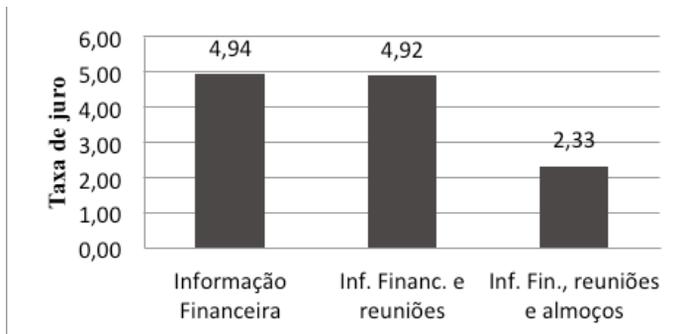


Gráfico 14 - Taxa de juro média, de acordo com o tipo de relacionamento com a banca

Como se pode verificar através da análise dos dados obtidos e dos gráficos a seguir apresentados, de um modo geral, nos empréstimos onde são prestadas como garantias edifícios ou equipamentos, seguidos dos edifícios e aval dos sócios, as taxas de juro obtidas são mais baixas. Os empréstimos de médio e longo prazos seguem idêntica tendência, ao passo que as contas correntes obtêm taxas de juro mais favoráveis com a apresentação de maiores garantias (terrenos, edifícios, equipamentos e aval do sócio).

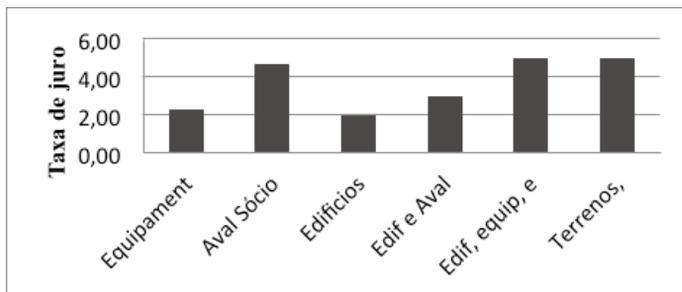


Gráfico 15 - Taxa de juro média, por tipo de garantia apresentada

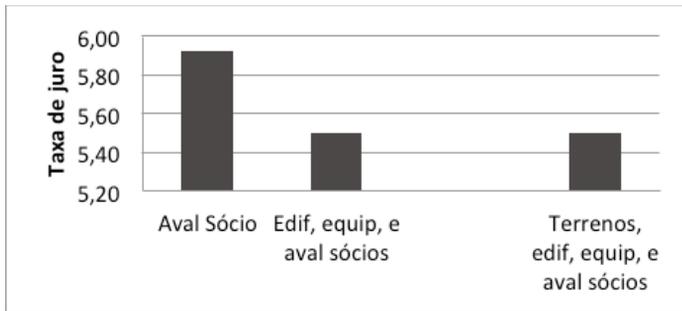


Gráfico 16 - Taxa de juro média das contas correntes, de acordo com as garantias apresentadas

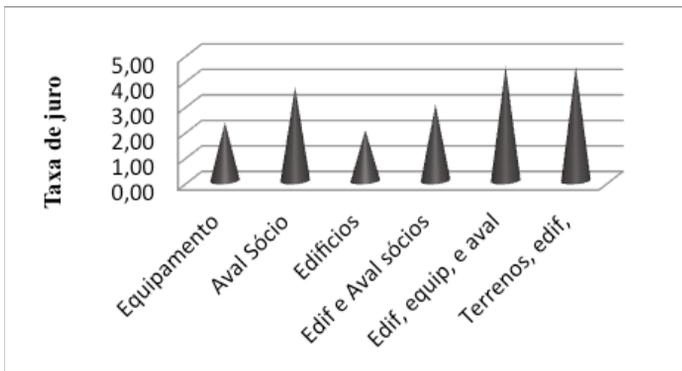


Gráfico 17 - Taxa de juro média dos empréstimos de médio e longo prazos, de acordo com as garantias apresentadas

CONCLUSÃO

O estudo desenvolvido, baseado numa amostra de empresas portuguesas, pertencentes a diversos setores da atividade económica, onde se verificou que, entre as que recorreram a financiamento externo, 9 tem como objetivo o investimento, 4 o investimento e fundo de maneiio, e apenas 3 visa o fundo de maneiio, permitiu a obtenção das conclusões a seguir destacadas.

Tendo em atenção as características das empresas, nomeadamente a influência da sua sede nas condições de financiamento aprovadas pela instituição financeira, a análise dos dados obtidos da amostra em estudo mostrou-se inconclusiva.

Considerando a variável dimensão da empresa, verificou-se que a taxa de juro aplicada nos empréstimos concedidos às Micro empresas são tendencialmente mais elevadas, assistindo-se a uma diminuição da taxa de juro à medida que a dimensão da empresa aumenta. Os resultados obtidos no estudo desenvolvido estão em consonância com outros estudos levados a cabo anteriormente. É de salientar que as taxas de juro aplicadas aos empréstimos de curto prazo (contas correntes) apresentam valores mais elevados do que as taxas de juro aplicadas aos empréstimos de médio e longo prazos.

Ainda no âmbito da dimensão, considerando que a mesma também é avaliada pelo volume de vendas, e tendo em consideração o mercado visado pelas empresas (interno e/ou externo) verificou-se, através dos dados obtidos, que aquelas que destinam as suas vendas à exportação obtêm taxas de juro mais baixas.

Relativamente à variável idade da empresa verifica-se que, de um modo geral, esta tem impacto na taxa de juro aplicada pela Instituição Financeira, alcançando as empresas mais ma-

duras uma taxa de juro mais baixa, comparativamente às mais novas. Esta tendência verifica-se em ambos os tipos de empréstimos, conta corrente e empréstimos de médio e longo prazos. De um modo geral, os setores de atividade cujos empréstimos obtêm taxas de juro mais favoráveis são o alojamento e a restauração.

Quanto ao Tipo de Propriedade, uma vez que todas as empresas inquiridas são de capitais nacionais, não se conseguem retirar conclusões válidas sobre a influência desta variável nas condições de financiamento estipuladas pelas instituições financeiras. Relativamente ao cariz familiar ou não, verificou-se que apenas uma das empresas é não familiar, pelo que também não se consegue proceder ao estudo do efeito desta característica sobre as taxas aplicadas nos empréstimos contraídos.

A observação do comportamento da taxa de juro aplicada, por tipo de empréstimo, poderá concluir que a forma jurídica “Sociedade Unipessoal por Quotas” é a que suporta uma maior taxa de juro, quer se trate de Contas Correntes, quer sejam Empréstimos de Médio/Longo prazos. Os Empresários em Nome Individual são aqueles que beneficiam de uma menor taxa de juro nos empréstimos contraídos.

As empresas que possuem certificação legal de contas conseguem obter taxas de juro mais baixas nos empréstimos contraídos, relativamente às empresas que não detêm certificação legal de contas.

Considerando a variável relacionamento da empresa com a instituição financeira verificou-se que a obtenção de taxas de juro mais baixas nos empréstimos foi conseguida pelas empresas que negociam com mais de uma instituição financeira, conclusão idêntica à de outros estudos já levados a cabo anteriormente. De um modo geral, as empresas que possuem aplicações (Depósitos a prazo, Fundos de Investimento, etc.) nas Instituições Financeiras onde obtiveram empréstimos são também as que obtêm menores taxas de juro para os mesmos, de acordo com os dados obtidos. Por seu lado, a intensidade do relacionamento com a banca poderá influenciar a taxa de juro média aplicada pelas instituições financeiras aos empréstimos concedidos às empresas, diminuindo à medida que aquele se intensifica.

Relativamente às garantias prestadas, concluiu-se que nos empréstimos onde são dadas como garantias edifícios ou equipamentos, isto é, ativos não correntes, as taxas de juro obtidas são mais baixas.

Assim, a análise dos dados obtidos no estudo levado a cabo permitiu verificar a veracidade das hipóteses levantadas, isto é, as características das empresas Portuguesas, bem como das operações de crédito influenciam a taxa de juro obtida nos empréstimos contraídos com as instituições financeiras. Consequentemente, as empresas deverão ter em atenção as referidas variáveis, de modo a conseguirem alcançar um maior acesso ao financiamento externo, bem como um menor custo de financiamento.

Contudo, o estudo levado a cabo depara-se com a limitação relativa ao tamanho da amostra considerada, a qual se revela reduzida. Tal facto decorre da dificuldade na obtenção de resposta por parte das empresas, nomeadamente às questões relacionadas com as características dos financiamentos obtidos. O estudo deverá ser prosseguido com a aplicação a um maior número de empresas.

BIBLIOGRAFIA

- Abor, J. (2008). Determinants of the Capital Structure of Ghanaian firms. AERC Research Paper 176, *African Economic Research Consortium*, Nairobi, March, 1-34.
- Antunes, A. & Martinho, R. (2012). Acesso ao crédito por empresas não financeiras. *Relatório de Estabilidade Financeira*, Banco de Portugal, maio, 165-183.
- Artola, C. & Genre, V. (2011). Euro Area SMEs under Financial Constraints: Belief or Reality? *CESifo Working paper: Monetary Policy and International Finance*, No. 3650, November, 1-35.

- Ayadi, R., Bernet, B., Bovha-Padilla, S., Franck, T., Huyghebaert, N., Gaspar, V. & Veugelers, R. (2009). Financing SMEs in Europe. SUERF Studies.
- Barbosa, L. & Ribeiro, N. (2007). Determinantes dos Spreads Aplicados nos Empréstimos Sindicados Concedidos a Empresas Não Financeiras da Área do Euro. *Boletim Económico*, Banco de Portugal, Verão, 69-84.
- Bharath, S., Sunder, J. & Sunder S. (2008). Accounting quality and debt contracting, *The Accounting Review*, Jan, 83, 1-28.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Laeven, L. e Maksimovic, V. (2006). The Determinants of Financing Obstacles. *Journal of International Money and Finance*, 25, 932-952.
- Blackwell, D. & Winters, D. (1997). Banking Relationships and the Effect of Monitoring on Loan Pricing. *Journal of Financial Research*, 20 (2), 275-289.
- Blalock, G., Gertler, P. & Levine, D. (2008). Financial constraints on investment in an emerging market crisis. *Journal of Monetary Economics*, 55 (3), 568-591.
- Bonfim, D. (2006). Factores determinantes do risco de crédito: o contributo de características das empresas e da envolvente macroeconómica. *Relatório de Estabilidade Financeira*, Banco de Portugal, 161-177.
- Bonfim, D., Dai, Qinglei, D. e Franco, F. (2010). Relações Bancárias e Custos de Financiamento. *Relatório de Estabilidade Financeira*, Banco de Portugal, maio, 163-180.
- Bougheas, S., Mizzen, P., & Yalcin, Y. (2006). Access to external financing: theory and evidence on the impact of monetary policy and firm-specific characteristics. *Journal of Banking and Finance*, 30, 199-227.
- Brick, I., Kane, E. & Palia, D. (2007). Evidence of Jointness in the Terms of Relationship Lending. *Journal of Financial Intermediation*, 16 (3), 452-476.
- Canton, E., Grilo, I., Monteagudo, J., & Van Der Zwan, P. (2011). Investigating the perceptions of credit constraints in the European Union. *Working Paper*, 1-25.
- Carey, M. e Nini, G. (2004). Is the Corporate Loan Market Globally Integrated? A Pricing Puzzle". International Finance Discussion Papers, 813, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Carmo, C., Moreira, J., & Miranda, M. (S.D.). La calidad de los resultados e el costo de la financiación bancaria. Working Paper.
- Carreira, C. & Silva, F. (2012). Where Are the Fragilities? The Relationship Between Firms' Financial Constraints, Size, and Age. *Estudos do Grupo de Estudos Monetários e Financeiros (GEMF)*, Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, 12, 1-19.
- Coco, G. (2000). On the Use of Collateral. *Journal of Economic Surveys*, 14 (2), 191-214.
- Cressy, R. & Toivanen, O. (2001). Is There Adverse Selection in the Credit Market?, *Venture Capital*, 3, 215-238.
- Datta, S., Iskandardatta, M., & Patel, A. (1999). Bank monitoring and the pricing of corporate public debt. *Journal of Financial Economics*, 51, 435-449.
- Fatoki, O., & Asah, F. (2011). The Impact of Firm and Entrepreneurial Characteristics on Access to Debt Finance by SMEs in King Williams' Town, South Africa. *International Journal of Business and Management*, 6 (8), 170-179.
- Ferrando, A. & Mulier, K. (2013). Firms' financing constraints: Do perceptions match the actual situation?. *Working Paper*, Universiteit Gent, Faculteit Economie en Bedrijfskunde, 1-53.
- Garriga, J. (2006). The effect of relationship lending on firm performance. *Working Paper*. Universitat Autònoma de Barcelona, Departament d'Economia de l'Empresa, 1-26.
- Godbillon-Camus, B. & Godlewski, C. (2005). Credit Risk Management in Banks: Hard Information, Soft Information and Manipulation. *Working Paper*, Université Robert Schuman, Strasbourg III, 1-22.
- Grunert, J., Norden, L. & Weber, M. (2005). The role of non-financial factors in internal credit ratings. *Journal of Banking and Finance*, 29, 509-531.

- Harrison, A. & McMillan, M. (2003). Does direct foreign investment affect domestic firm credit constraints?. *Journal of International Economics*, 61 (1), 73-100.
- Hernandez-Canovas, G. & Martinez-Solano, P. (2007). Effect of the Number of Banking Relationships on Credit Availability: Evidence from Panel of Spanish Small Firms. *Business Economics*, 28, 37-53.
- Hutchinson, P. (1999). Small Enterprise: Finance, Ownership and Control. *International Journal of Management Reviews*, 1 (3), 343-365.
- Jackson, P. & Perraudin, W. (1999). The Nature of Credit Risk: The Effect of Maturity, Type of Obligor and Country of Domicile. *Financial Stability Review*, Bank of England, November.
- Kashyap, A., Rajan, R. & Stein, J. (2002). Banks as Liquidity Providers: An Explanation for the Coexistence of Lending and Deposit-Taking. *Journal of Finance*, 57, 33-73.
- Kira, A. (2013). Determinants of Financing Constraints in East African Countries' SMEs. *International Journal of Business and Management*, 8 (8), 49-68.
- Laeven, L. (2003). Does financial liberalization reduce financing constraints?. *Financial Management*, 32 (1), 5-34.
- Luciano, E. & Nicodano, G. (2008). Ownership links, leverage and credit risk. *Working Paper*, march, 1-41.
- Matias, M. (2008). O Relacionamento bancário e o financiamento das PME – Uma revisão da literatura. *Revista portuguesa e brasileira de gestão*, out/dez 2008 e jan/mar 2009, 21-31.
- Matias, M., Serrasqueiro, Z. & Costa, C. (2010). Banking relationship and credit terms: empirical evidence from Portuguese small firms. *Am. J. Soc. Mgmt. Sci*, 1 (2), 102-123.
- Pittman, J. & Fortin, S. (2004). Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 113-136.
- Reddy, M. (2007). Small Business in Small Economies: Constraints and Opportunities for Growth. *Social and economic studies*, 56 (1/2), 304-321.
- Santos, C. (2013). Taxas de juro bancárias sobre novas operações de empréstimos concedidos a sociedades não financeiras – uma primeira apreciação de um novo conjunto de informação microeconómica. *Relatório de Estabilidade Financeira*, Banco de Portugal, maio, 131-139.
- Santos, J. e Winton, A. (2008). Banque Loans, Bonds, and Information Monopolies across the Business Cycle. *Journal of Finance*, 63 (2), 1315-1359.
- Sengupta, P. (1998). Corporate disclosure quality and the cost of debt. *The Accounting Review*, October, 73, 459-474.
- Zavatta, R. (2008). *Financing technology entrepreneurs & SMEs in developing countries: challenges and opportunities*. Washington, DC: infoDev / World Bank.